

股东“冬眠” *ST炎黄直接退市成定局

后续资产重组留悬念 恢复上市遥遥无期

□本报记者 刘国锋 李巍

继三次被借壳失败后,*ST炎黄在2013年1月31日迎来“末日审判”。经公司2013年第一次临时股东大会投票表决,*ST炎黄 终止重大资产重组事项且股票进入退市整理期交易的议案》未获通过,公司将直接退市,而不再进入退市整理期。

业内人士认为,直接退市并不是*ST炎黄在资本市场的终结。避开退市整理期,有利于*ST炎黄股东继续寻找优质资产,推动公司的重组。



机缘巧合，现在*ST炎黄与一家自行车企业位于同一楼层办公，后者从事的正是ST炎黄上市之初的主营业务。上市15年,*ST炎黄员工数仅剩十多人，不大的办公区显得很空荡。图为*ST炎黄的办公室。

本报记者 刘国锋 摄

前十大股东八位“冬眠”

撑着公司的日常事务运作，也在为临时股东大会做着准备。

6人,5人,3人——现场参会的股东及股东代理人人数始终在变化,直到现场股东大会开始前,参会股东人数才最终明朗:2人!一位来自常州本地的法人股东代表在填好表决意见后,便起身与公司高管作别,留下公司第一大股东中企华盛和另一位持股占比较低的股东独守会场。

连续停牌超过六年,很多股东的关注热情已经耗尽了。”现场的一

位江苏本地人士对中国证券报记者表示。

1月31日晚间,*ST炎黄发布的股东大会数据进一步显示,当天仅有168名股东参与投票,其中出席现场会议的股东持有上市公司总股份的26.56%,出席网络投票的股东166人,共计持有公司总股份的4.6272%。而*ST炎黄截至2012年三季度末的在册股东总数为5108户。

事实上,长期停牌后,不仅是中小股东失去了参与热情,*ST炎黄的

前十大股东也似乎在“冬眠”。

中国证券报记者了解到,*ST炎黄前10大股东中,参与当天现场和网络投票的股东仅有两位,另外8位股东均未参与投票。而中国证券报记者翻阅*ST炎黄过往公告注意到,对公司持股9.71%的银通创业投资有限公司、持股3.93%的上海金专资产管理有限公司、持股0.55%的上海合意实业有限公司等前十大股东的持股时间均超过8年,他们在*ST炎黄“退市”决策上的缺席让人意外。

借壳三连败 后续重组悬

持有的29.45%股份遭拍卖,中企华盛获悉后,于2006年9月13日参与竞拍,最终以最高价810万元竞得*ST炎黄的控制权。

很多业内人士对中国证券报记者表示,*ST炎称得上是沪、深两市最“悄”的壳,其6364.88万股的总股本、停牌前不足两元的股价,让许多重组方心动,中企华盛显然十分看好*ST炎黄的“壳”价值,在2006年参与股权拍卖时倾注了极大的热情。

不过,中企华盛未料到,接手*ST炎黄后的重组历程充满坎坷,不仅要为解决*ST炎黄的历史问题和债务危机投入极大的资金和精力,还撞上了*ST炎黄早在2006年前涉嫌财务造假“东窗事发”。中企华盛在推动完成*ST炎黄股权分置改革后发起的三次借壳重组也均生不逢时。

2009年8月,*ST炎黄拟定向增发5.15亿元收购北京润丰房地产公

司。在一些机构投资者看来,处于朝阳领域的房地产业注入*ST炎黄的好“壳”,应是拍板即合的好事,却不料突然遭遇我国历史上最严厉的房地产宏观调控变革。历时1年后,*ST炎黄宣布鉴于宏观调控政策导致的不确定因素,终止与润丰投资集团、林宝定签订的《发行股份购买资产协议》协议。

2011年4月,中企华盛再次开始筹划*ST炎黄与广东南方报业传媒集团有限公司进行重大资产重组。消息一出,许多中小股东对炙手可热的传媒资产注入*ST炎黄拍手相庆,业内人士也认为本次重组将势在必得。然而,根据有关规定,该资产重组涉及行业准入,需取得中宣部的批复文件,南方报业集团连续两次沟通未果,*ST炎黄只得暂停与南方报业集团的资产重组,失望再一次上演。

一次次重组失败后,中企华盛并未气馁,2012年2月再次筹划*ST

炎黄与鲁地控股的资产重组,拟将鲁地控股所属多项金属和非金属矿业开发资产注入,但该重组最后也以失败而告终。

2012年退市新规的出台预示了危机的到来,为能保壳*ST炎黄,中企华盛只得双臂发力,于2012年7月与四名自然人共同投资成立控股子公司江苏丰晟新材料有限公司,宣布将做大透明填充母粒产业,并设定了利润指标。但是,尽管中企华盛一度向主管部门恳请免于退市,*ST炎黄最终还是成为首批退市的上市公司,保壳之举最终以失败告终。

此后,中企华盛于2012年10月继续筹划*ST炎黄的资产重组,按照相关规定,公司决议召开临时股东大会审议《终止重大资产重组事项且股票进入退市整理期交易的议案》,但股东们最终否决了该议案,给后续的重大资产重组留下悬念。

这是沪、深两市退市新规发布后首个决定公司退市命运的股东大会,在出席*ST炎黄的退市股东会之前,中国证券报记者曾设想会有很多矛盾、冲突与波折,然而股东大会现场气氛一如既往,平静且又融洽。

中国证券报记者1月31日来到位于常州市新北区太湖东路软件园创意楼的*ST炎黄所在地时,公司办公室内一片宁静,全然看不出退市前夜的压迫感,包括公司董事长卢珊在内约10名员工忙前忙后,既支

*ST炎黄的重组历程可谓一波三折,公司于2009年完成股权分置改革后,连续三次遭遇被借壳失败,加之目前被决议直接退市,公司的未来可谓是充满变数。

*ST炎黄1月31日晚间公告的数据显示,当日同意《终止重大资产重组事项且股票进入退市整理期交易的议案》的股份数为176.97万股,占参与表决股份总数的8.92%,反对进入退市整理期的股份数为1806.54万股,占参与表决股份总数的91.02%。无论是现场投票,还是网络投票,投公司直接退市的票都占了绝大多数。

*ST炎黄实现直接退市,有利于公司避开敏感的退市整理交易期,也便于作出更多的利于价值提升的选择。”一位参会股东对中国证券报记者表示。

第一大股东中企华盛对*ST炎黄的持股可以追溯到2006年9月,当时,ST炎黄原第一大股东常州东普

退市新规的出台和退市整理板的开通,一度让市场投资者对退市公司进驻整理板存有望待,但继*ST创智和*ST炎黄有着很多类似的地方,它们均于1998年在深主板上市,均曾因重大违规担保遭遇中国证监会立案调查,均连续10年扣非净利润为亏损,均从2009年开始营业总收入为0,即使在被暂停上市后,也都曾欲牵手地产企业进行重组上市,却均因房地产调控而落败。

2009年8月,*ST炎黄拟定向增发5.15亿元收购润丰房地产,2010年10月方案失效

2011年4月,中企华盛筹划*ST炎黄与南方报业集团重组,同年8月暂停

2012年2月,中企华盛筹划*ST炎黄与山东鲁地控股重组,同年7月中止

2012年10月,中企华盛再次筹划*ST炎黄重大资产重组事宜

2012年12月,恢复上市申请未获深交所审议通过

2013年1月31日,经临时股东大会审议,*ST炎黄直接退市

■ 记者手记

进退有度才能生生不息

□本报记者 刘国锋

历经三次被借壳重组失败,*ST炎黄最终择别二级市场,成为退市新规公布后第二家直接退市的公司。

*ST炎黄的退市不是一场独自的降痛,而是如同落叶归根,它揭开了中国股市冬去春来后深化改革的萌芽,既刺痛了传统的“中国式退市”思维和积弊,还将引发对政策完善、经济变革、市场投资三方面的思考。

首先,长期积累的退市痼疾本就需要政策的完善和落实。

早在2001年初,我国上市公司退市制度便开始推行,不过退市机制始终不够畅通,程序的冗长、效率的低下使“停而不退”的公司充斥市场。从数据来看,2001年-2006年期间,共有44家ST类股票退市,同时有463例公司被ST处理,退市比例较低;2008年以来,退市的ST类公司更是十分罕见。这种“能进不能出”引发的进退失衡,制约着资本市场的健康发展和资源配置的优化。

退市新规的到来因此顺理成章。但是,在退市新规标准明晰、指标增加、可操作性增强、退市公司接踵出现后,如何保护中小投资者利益,将显得比以往更加复杂和重要。以登陆退市整理板为例,公司大股东、中小股东并非站在同一起跑线,信息的不对称以及对公司退市后恢复上市前景的掌控能力的差异,将使退市整理板上的多空博弈更加激烈,尤其是在主动退市的案例中,弱势的中小投资者可能最为受伤。退市的常态化,呼唤从保护中小投资者利益的角度出发建立完善的退市配套制度。

其次,烙印在退市公司身上的是经济变革的痕迹,成熟的退市制度有利于增强资本市场的活力。

返观*ST炎黄的历史,从IPO挂牌到退市,其在资本市场的历程像是映射中国经济发展和变革的一部影片。1998年,*ST炎黄初挂牌时,主营自行车生产业务,不料亚洲金融危机的阴影和国内自行车产能的严重过剩,使*ST炎黄业绩遭遇重创。随后,*ST炎黄联手资本方开始了命运多舛的转型,先跟上了2000年开始的互联网热,又踏上了2002年后国内汽车工业高速发展带动的物流热。即便被暂停上市后,借壳方也相继分别在资本市场房地产热、传媒热、矿产热的不同点向*ST炎黄抛出橄榄枝。

然而,谋事在人、成事在天,两市第一“壳壳”*ST炎黄最终以退市作为了结。财务指标的不足和退市新规的执行,是促成*ST炎黄退市的直接因素,而经济发展大势中的优胜劣汰,则是推动*ST炎黄退市的根本原因。

宏观地看,退市阵痛并不可怕,相反,建立高效的退出机制,有利于警醒上市公司注重实业经营,练好成长的内功。*ST炎黄和*ST创智在资本市场上从兴旺到退出,表现出诸多共同点,如放弃原有主业,因重大违规担保陷入财务危机等。

第三,退市制度的深入执行,将对市场投资的良性变化起到扶正祛邪的作用。

博扭亏摘帽和博借壳重组,向来是ST类公司炒作的两条主线,“劣币驱逐良币”的效应也因之在二级市场上甚嚣尘上。但退市制度的完善和退市公司的增多,有望使ST类公司的巨大投资风险重新受到审视。

2012年以来,监管层多次鼓励培育价值投资、长期投资的投资理念,提倡对绩优股的投资。当前通过对退市制度的完善和执行来凸显绩差股的风险,与监管层对价值投资的鼓励有着异曲同工的作用,利于促进股市的健康发展。

总而言之,在ST类公司退市的背后,制度的不断完善、上市公司的优胜劣汰、市场投资理念的成熟三个方面相辅相成。在维护好中小投资者利益的同时,只有实现IPO和退市两个方面的进退有度,市场才能生生不息。

海外并购金额

逆势创新高

私募股权将迎退出高峰

□本报记者 于萍

经济增速下滑,令2012年我国的并购交易活动受到直接影响。普华永道最新发布的报告显示,2012年境内和境外战略投资者针对我国企业的并购交易活动均创近五年新低,不过,我国企业赴海外的并购金额却逆势创下新高。

在并购活动整体“降温”的同时,私募股权基金行业迎来整合大潮。普华永道人士预计,2013年二季度后将有更多私募股权、风险投资基金交易退出的案例发生。

海外并购踊跃

报告显示,2012年我国并购活动金额和数量双双出现下滑。并购交易量共4115宗,同比下降26%,并购金额为1995亿美元,同比下降9%。除私募股权基金和风险投资交易外,2012年战略投资者在国内的并购交易活动为2953宗,同比降幅达21%,交易总金额为971亿美元,同比下降28%。

值得注意的是,虽然中国大陆企业海外并购交易总量从2011年的206宗降至2012年的191宗,但交易总金额却达到历史新高,增至652亿美元,上升幅度达54%。

西方经济体复苏步伐缓慢、欧元区持续不稳、中国经济放缓,导致许多国内及海外并购交易被搁置。但这并不意味着中国大陆企业对并购交易的胃口变小了。”普华永道中国北方区企业并购服务主管合伙人钱立强指出,并购交易的潜在需求其实非常大,海外交易总额创新高也归功于中国大陆企业利用当前相对有利的海外并购环境推动交易额增长。

中国民营企业参与海外并购的比重正在逐步增加。数据显示,2012年民营企业海外并购交易金额为255亿美元,较2011年增长近两倍。民营企业积极引进工业科技和消费品相关业务,已经成为重要趋势。“大量民营企业海外并购交易将国外先进的流程、技术、知识产权和品牌引入中国市场。”普华永道中国北京咨询服务部主管合伙人卢玉彪表示,在关注国内市场的同时,一些民营企业正通过海外并购逐步走向全球化。

卢玉彪预计,随着中国经济走向日益清晰、产业合并加速,2013年及以后一段时期,中国大陆企业在国内及海外进行的并购交易活动应该会强烈反弹。

私募退出或增加

随着资本市场发展,私募股权已经成为企业发展的重要资金来源。不过,2012年我国私募股权行业整体表现却相对低迷。

根据普华永道统计,2011年面向中国投资的私募股权、风险投资基金募集金额达到历史最高水平,但2012年募集情况低于预期。人民币基金共募 资 203 亿 美 元 , 同 比 下 降 了 36.16%,基金数量也从280家下降至117家。从投资领域看,2012年私募股权基金主要关注于我国的战略型行业,如消费、医疗、媒体和娱乐、高科技以及服务相关的行业。

报告显示,尽管IPO仍然是私募股权、风险投资基金最好的退出方式,但在2012年IPO退出数量已经显著下降,由2011年的171宗下降至98宗。其中,有70宗通过港交所退出,沪、深交所共22宗,纽交所等其他渠道退出6家。

“私募基金行业整体正在进入‘退出期’,大量积压的‘退出’需求已经超出了IPO市场的吸收能力。”钱立强表示,“未来私募基金通过并购退出和二次销售退出将更为频繁。预计私募股权基金投资数量在2013年二季度后将有所回升,届时也将有更多私募股权、风险投资基金交易退出的案例发生。”



制表:本报记者 刘国锋